

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2024. № 8.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.8.56>

УДК 330.1:658.1

В. В. Покинъчереда,

к. е. н, доцент, доцент кафедри обліку та оподаткування,

Вінницький торговельно-економічний інститут

Державного торговельно-економічного університету

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2734-8667>

О. Л. Тімченко,

к. е. н., доцент, доцент кафедри менеджменту

ім. професора Й.С. Завадського,

Національний університет біоресурсів і природокористування України

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9221-078X>

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ АНАЛІЗУ ОПТИМАЛЬНОСТІ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

V. Pokynchereda,

PhD in Economics, Associate Professor,

Associate Professor of the Department of Accounting and Taxation,

Vinnitsia Institute of Trade and Economics

of State University of Trade and Economics

O. Timchenko,

PhD in Economics, Associate Professor,

Associate Professor of the Department of Management named after

Professor J. S. Zavadskyi,

National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS OF ANALYSIS OF THE OPTIMALITY OF THE CAPITAL STRUCTURE OF THE ENTERPRISE

У статті проведено теоретизування щодо економічного змісту капіталу підприємства, а також обґрунтована його роль у забезпеченні ефективного функціонування та сталого розвитку суб'єкта господарювання. Розглянуто сутність поняття «структура капіталу», окреслено позитивні та негативні аспекти використання власних і позикових ресурсів для фінансування діяльності підприємства, розкрито взаємозв'язок та взаємообумовленість структури капіталу та підприємницького ризику. Обґрунтовано, що структура капіталу підприємства формується під впливом низки зовнішніх і внутрішніх чинників, зокрема економічного середовища, кон'юнктури товарного та фінансового ринків, стадії життєвого циклу підприємства, стійкості його фінансового стану, стратегічних цілей діяльності, розробленої фінансової політики тощо. Для генерування релевантної інформації для прийняття управлінських рішень в контексті формування збалансованої структури фінансування господарської діяльності підприємства наведено методика аналізу оптимальності структури капіталу, яка передбачає комплексну оцінку фінансового стану підприємства, визначення й розрахунок критеріїв оптимізації структури джерел фінансування, коригування оптимальної та визначення цільової структури капіталу. Висвітлено порядок розрахунку оптимальної структури капіталу підприємства за критеріями мінімізації фінансових ризиків, максимізації рівня рентабельності та мінімізації середньозваженої вартості капіталу, а також обґрунтовано переваги та недоліки застосування кожного із зазначених критеріїв для забезпечення стійкого економічного зростання підприємства. Встановлено, що наведена методика аналізу оптимальності структури капіталу підприємства дає змогу отримати детальну інформацію про його фінансову стійкість, оцінити економічну ефективність використання наявного ресурсного забезпечення та рівень фінансового ризику, сформувати передумови для розрахунку оптимального співвідношення між власними та позиковими

джерелами фінансування підприємства й адаптувати його фінансову стратегію відповідно до цільових параметрів діяльності.

In the article was theorized about the economic content of the enterprise's capital, as well as substantiates its role in ensuring the effective functioning and sustainable development of the business entity. The essence of the concept of "capital structure" is considered, the positive and negative aspects of the use of own and loan resources for financing the company's activities are outlined, the relationship and interdependence of the capital structure and entrepreneurial risk are revealed. It is substantiated that the capital structure of the enterprise is formed under the influence of a number of external and internal factors, in particular, the economic environment, the conjuncture of commodity and financial markets, the stage of the life cycle of the enterprise, the stability of its financial condition, strategic goals of activity, developed financial policy, etc. To generate relevant information for making management decisions in the context of forming a balanced structure of financing the economic activity of the enterprise, the method of analyzing the optimality of the capital structure is given, which involves a comprehensive assessment of the financial state of the enterprise, the definition and calculation of criteria for optimizing the structure of funding sources, adjusting the optimal and determining the target capital structure. The procedure for calculating the optimal capital structure of the enterprise according to the criteria of minimizing financial risks, maximizing the level of profitability and minimizing the weighted average cost of capital is highlighted, as well as the advantages and disadvantages of applying each of the specified criteria to ensure sustainable economic growth of the enterprise are substantiated. It was established that the given method of analyzing the optimality of the capital structure of the enterprise makes it possible to obtain detailed information about its financial stability, to assess the economic efficiency of the use of available resources and the level of financial risk, to form prerequisites for calculating the optimal ratio

between the company's own and loan sources of financing and to adapt its financial strategy in accordance with the target parameters of the activity.

Ключові слова: *капітал, структура капіталу, власний капітал, позиковий капітал, оптимальна структура капіталу, аналіз, методика аналізу.*

Key words: *capital, capital structure, equity capital, loan capital, optimal capital structure, analysis, analysis method.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Формування оптимальної структури капіталу підприємства є одним із ключових завдань фінансового менеджменту, що безпосередньо впливає на конкурентоспроможність та стійкість бізнесу в умовах динамічного ринкового середовища. Вибір оптимального співвідношення власного та позикового капіталу визначає рівень фінансових ризиків, вартість залучених ресурсів, а також здатність підприємства реагувати на зовнішні та внутрішні економічні виклики. Підприємства мають приділяти особливу увагу формуванню оптимальної структури свого капіталу, щоб забезпечити максимальну ефективність використання наявних фінансових ресурсів.

Теоретичні підходи до аналізу структури капіталу підприємства включають різноманітні моделі та методи, які дають змогу оцінити оптимальність використання власних і позикових коштів. Крім того, важливо враховувати специфічні особливості діяльності підприємства, зокрема галузеву приналежність, масштаби та обсяги виробництва, стадію життєвого циклу, економічне середовище тощо. З огляду на постійні зміни в бізнес-середовищі, функціонування підприємств в умовах невизначеності та ризиків, вдосконалення методики аналізу оптимальності структури капіталу набуває дедалі більшої важливості для забезпечення фінансової стійкості та конкурентоспроможності суб'єкта господарювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження теоретичних аспектів формування оптимальної структури капіталу підприємства, а також організації та методики аналізу знайшли широке висвітлення у наукових працях, зокрема Р. Варічевої, Ю. Великій, З. Височін, Я. Дробот, Р. Квасницької, В. Концевої, М. Котлярової, Я. Мрозовського, О. Насібової, О. Невдачиної, А. Рибіцької, Г. Роганової, Р. Сухорукова, Л. Тешевої, В. Туча, О. Щербань та ін. [1-9]. Відзначимо, що теоретичні, організаційні та методичні аспекти аналізу формування оптимальної структури капіталу підприємства знайшли широке висвітлення у працях вчених-економістів. Втім, з огляду на важливість дотримання балансу між позиковими та власними ресурсами для забезпечення фінансової стійкості та конкурентоспроможності підприємств в умовах мінливого економічного середовища, особливого значення набуває подальший розвиток теоретичних і практичних підходів до аналізу та управління капіталом.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Мета дослідження полягає в обґрунтуванні теоретичних підходів та узагальненні методичних положень аналізу оптимальності структури капіталу в контексті забезпечення фінансової стійкості й конкурентоспроможності підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ефективність діяльності будь-якого суб'єкта господарювання залежить від правильної стратегії управління капіталом підприємства, оскільки від співвідношення між власними та позиковими ресурсами залежить фінансовий результат і стан. У зв'язку з цим зростає роль стратегічного аналізу джерел фінансування підприємства, а саме їх оптимальної структури [6, с. 145].

Капітал підприємства є одним із найважливіших ресурсів, необхідних для його функціонування та забезпечення сталого розвитку. У найзагальнішому розумінні капітал підприємства включає всі ресурси, що використовуються для організації та ведення господарської діяльності, а також для покриття зобов'язань і фінансових ризиків. У процесі ведення фінансово-господарської діяльності капітал підприємства виступає в ролі

інвестиційного та виробничого ресурсу, а також є носієм аналітичної інформації для управління підприємством на основі кругообігу капіталу [9, с. 286-287].

Кругообіг капіталу - це безперервний процес руху капіталу підприємства через різні стадії його використання, що включає трансформацію ресурсів у виробничі фактори, виготовлення готової продукції або надання послуг (виконання робіт), їх реалізацію на ринку та повернення капіталу у вигляді отриманого доходу. Цей процес включає грошову, виробничу та товарну стадії, забезпечуючи ефективне функціонування та розвиток підприємства (рис. 1).

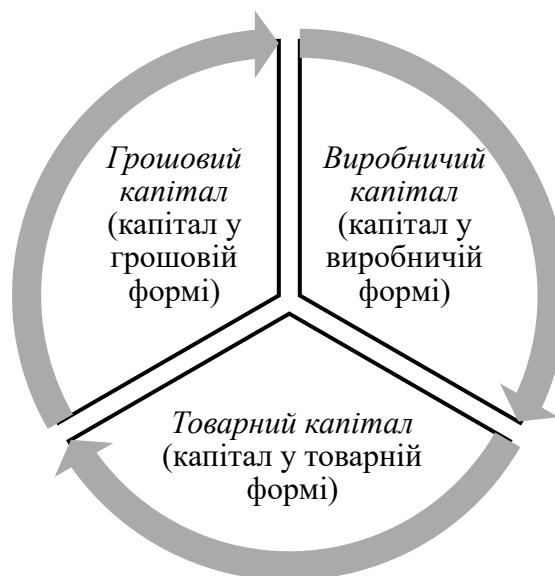


Рис. 1. Кругообіг капіталу підприємства

Джерело: сформовано авторами

Критично важливою для фінансової стійкості підприємства є структура капіталу. Структура капіталу – спеціальне логічне поняття, введене в сучасний фінансовий аналіз для позначення комбінації (співвідношення) джерел позикового та власного фінансування, яка прийнята в підприємства для реалізації її ринкової стратегії [6, с. 145]. Мета управління структурою капіталу – мінімізувати витрати на залучення довгострокових джерел фінансування і цим забезпечити власникам капіталу максимальну ринкову оцінку вкладених ними коштів [2, с. 68].

Капітал підприємства поділяється на два основних види: власний та позиковий. Власний капітал включає в себе вкладення власників (акціонерів або партнерів) у підприємство, а також нерозподілений прибуток, який залишається у розпорядженні підприємства після виплати дивідендів. Власний капітал є основою фінансової стійкості підприємства, оскільки він не створює обов'язкових фінансових зобов'язань перед контрагентами, а також забезпечує певний рівень незалежності від зовнішніх кредиторів і дає можливість оперативніше реагувати на зміни ринкової кон'юнктури.

Позиковий капітал охоплює кошти, що залучені підприємством на тимчасовій основі для фінансування своєї діяльності. Це можуть бути банківські кредити, боргові цінні папери, лізинг та інші форми залучення коштів. Позиковий капітал дає змогу підприємству швидко нарощувати обсяги фінансових ресурсів для реалізації великих проєктів або покриття тимчасових фінансових потреб. Проте, на відміну від власного капіталу, він створює зобов'язання щодо повернення позичених коштів та сплати відсотків, що може збільшити фінансові ризики.

При формуванні структури капіталу підприємства важливо враховувати переваги та недоліки обраних джерел фінансування (рис. 2).

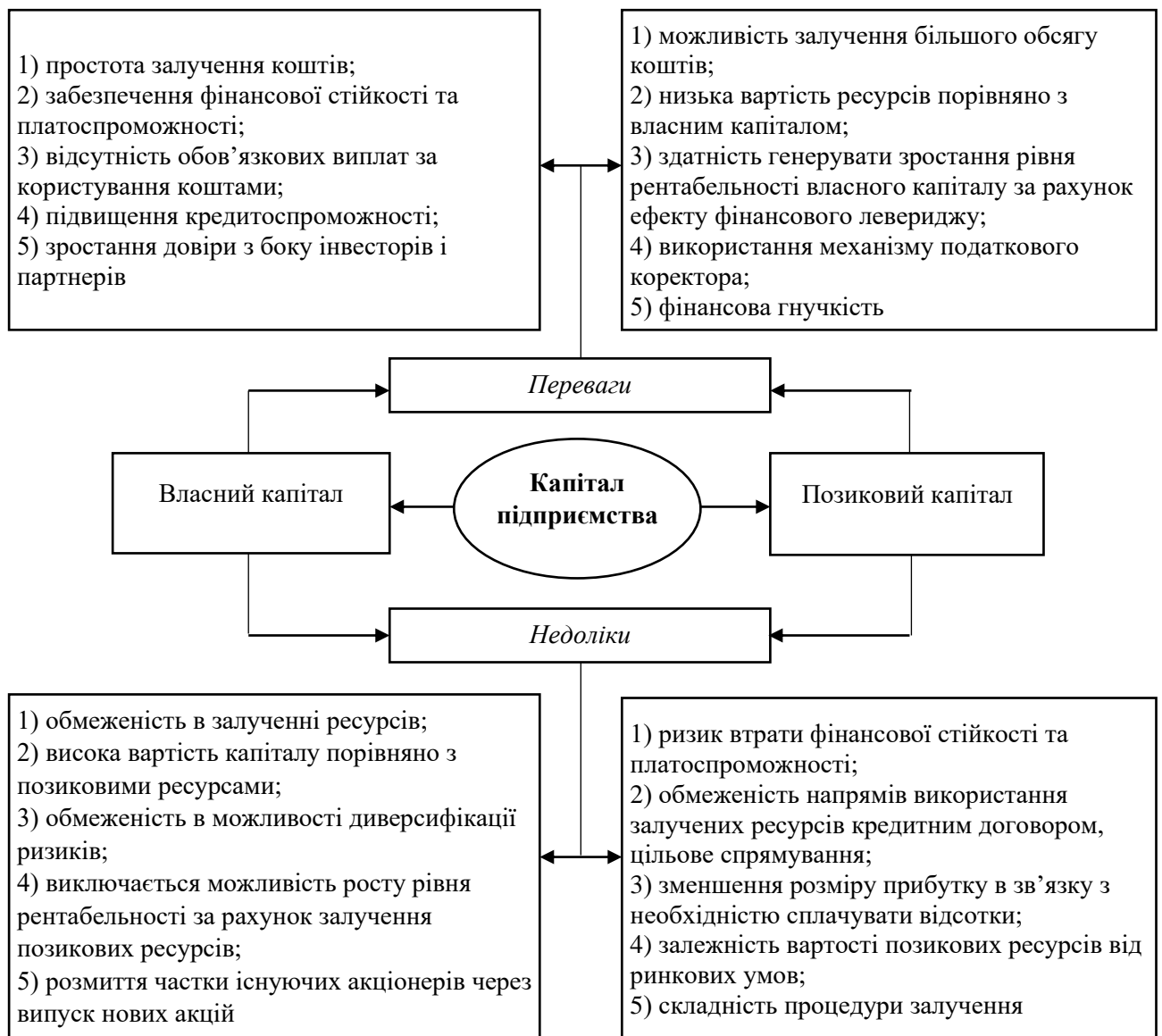


Рис. 2. Переваги та недоліки використання власного та позикового капіталу підприємства

Джерело: сформовано авторами з використанням [5, с. 71; 9, с. 286]

Структура капіталу, яка визначається співвідношенням власного та позикового капіталу, безпосередньо впливає на рівень ризику, який бере на себе підприємство. Так, залучення позикових коштів супроводжується необхідністю регулярних виплат відсотків і погашення основної суми боргу незалежно від фінансових результатів діяльності підприємства. Високий рівень боргового навантаження підвищує ризик неплатоспроможності та банкрутства, особливо в умовах економічної нестабільності або зниження доходів. Крім того, підприємства з високою часткою позикового капіталу в

структурі джерел фінансування мають ризик зниження рентабельності активів, втрати ліквідності, погіршення кредитного рейтингу та ін. (рис. 3).

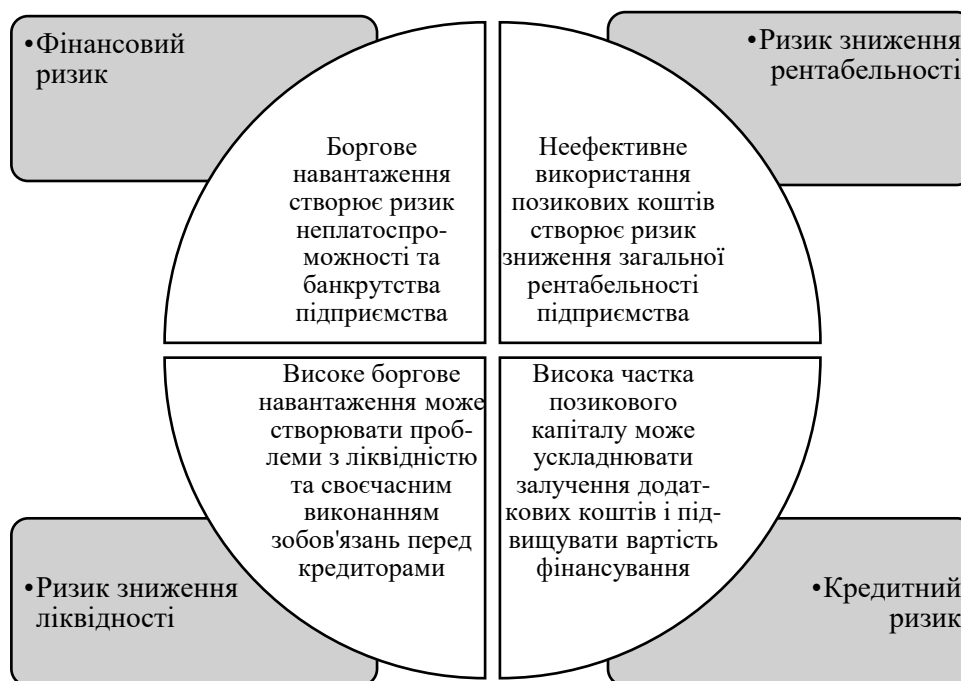


Рис. 3. Структура капіталу і підприємницький ризик

Джерело: сформовано авторами

Залучення позикових коштів може підвищити рентабельність капіталу завдяки ефекту фінансового левериджу. Однак, якщо прибуток від використання позикових коштів не перевищуватиме витрати на обслуговування боргу, це призведе до зниження загальної рентабельності підприємства та збільшення ризику втрат. Тобто наявність та тенденції до збільшення (в допустимих межах) позикових ресурсів в структурі джерел фінансування може бути доцільним лише в тому випадку, коли підприємство здатне ефективно використовувати залучені кошти для генерування прибутку.

Від структури капіталу підприємства залежить також його ліквідність та платоспроможність. Високий рівень боргового навантаження може створювати проблеми з ліквідністю, особливо якщо підприємство має проблеми із своєчасним виконанням фінансових зобов'язань перед кредиторами. Це обумовлює необхідність в залученні додаткових позикових

коштів досить часто на менш вигідних умовах, що негативно впливає на його поточний фінансовий стан і фінансову стійкість в майбутньому.

Важливим аспектом, безпосередньо пов'язаним зі структурою джерел фінансування діяльності підприємства, є кредитний ризик. Висока питома вага позикового капіталу може негативно впливати на кредитний рейтинг підприємства, що ускладнює залучення додаткових коштів у майбутньому. Низький кредитний рейтинг може призвести до того, що підприємство буде сплачувати вищі відсоткові ставки за новими кредитами, тобто зростатиме вартість фінансування. Крім того, залучення великого обсягу позикових ресурсів потенційно може призводити до обмеження свободи дій менеджменту через умови, встановлені кредиторами. Ці обмеження можуть стосуватися напрямів інвестування, цільового використання коштів та інших фінансових рішень, що впливає на здатність підприємства оперативно реагувати на ринкові зміни та внутрішні виклики.

Таким чином, структура капіталу підприємства має бути збалансована для мінімізації ризиків і створення умов для забезпечення його стабільного розвитку. Оптимальне співвідношення власного та позикового капіталу дає змогу підприємству знизити витрати на фінансування, підвищити фінансову гнучкість і зменшити загальний рівень ризику. Крім того, збалансована структура капіталу допомагає підприємству підтримувати стабільність в умовах невизначеності, швидко реагувати на нові можливості та виклики, зберігати управлінський контроль, а також досягати рівноваги між ризиком та доходністю.

Оптимальна структура капіталу підприємства є результатом дії багатьох чинників зовнішнього і внутрішнього характеру, зокрема:

- 1) галузевих особливостей господарської діяльності;
- 2) стадії життєвого циклу підприємства;
- 3) рівня прибутковості поточної діяльності підприємства;
- 4) економічного середовища та рівня податкового навантаження;
- 5) кон'юнктури товарного та фінансового ринків;

б) стратегічних цілей діяльності підприємства та ін.

Виходячи з того, що основною метою оптимізації структури капіталу є пошук оптимального співвідношення між власними та позиковим коштами, основні завдання цього процесу зводяться до формування необхідної структури капіталу, яка б забезпечила сталий розвиток підприємства, а також забезпечення умов, за яких підприємство отримуватиме максимальну суму прибутку [6, с. 145].

Визначення оптимальної структури капіталу підприємства завдання не з простих. Однією з ключових проблем є знаходження балансу між власним і позиковим капіталом, який забезпечить максимальну рентабельність при мінімальному рівні фінансового ризику. Дослідження показують, що оптимальна структура капіталу може значно варіюватися залежно від стадії життєвого циклу підприємства, його розміру та стратегії розвитку. Крім того, важливим є врахування вартості капіталу, оскільки власний капітал може бути дорожчим через вимоги акціонерів до прибутковості, а позиковий капітал несе ризик фінансових труднощів через обов'язкові виплати по боргах. Тому підприємства повинні використовувати комплексний підхід, який включає аналіз фінансових показників, оцінку ризиків і врахування ринкових тенденцій для розробки стратегії фінансування, що сприятиме економічному розвитку.

Методика аналізу оптимальності структури капіталу є складним і багатогранним процесом, який включає кілька послідовних етапів – від аналізу поточної структури капіталу та комплексної оцінки фінансового стану підприємства до визначення збалансованого співвідношення власних і позикових коштів в структурі джерел фінансування з урахуванням усіх важливих чинників (галузь діяльності, стадія життєвого циклу, фінансове та економічне середовище та ін.).

Представимо схематично методику аналізу оптимальності структури капіталу підприємства із визначенням етапності виконання аналітичних процедур і наведенням методичних підходів такої оптимізації (рис. 4).

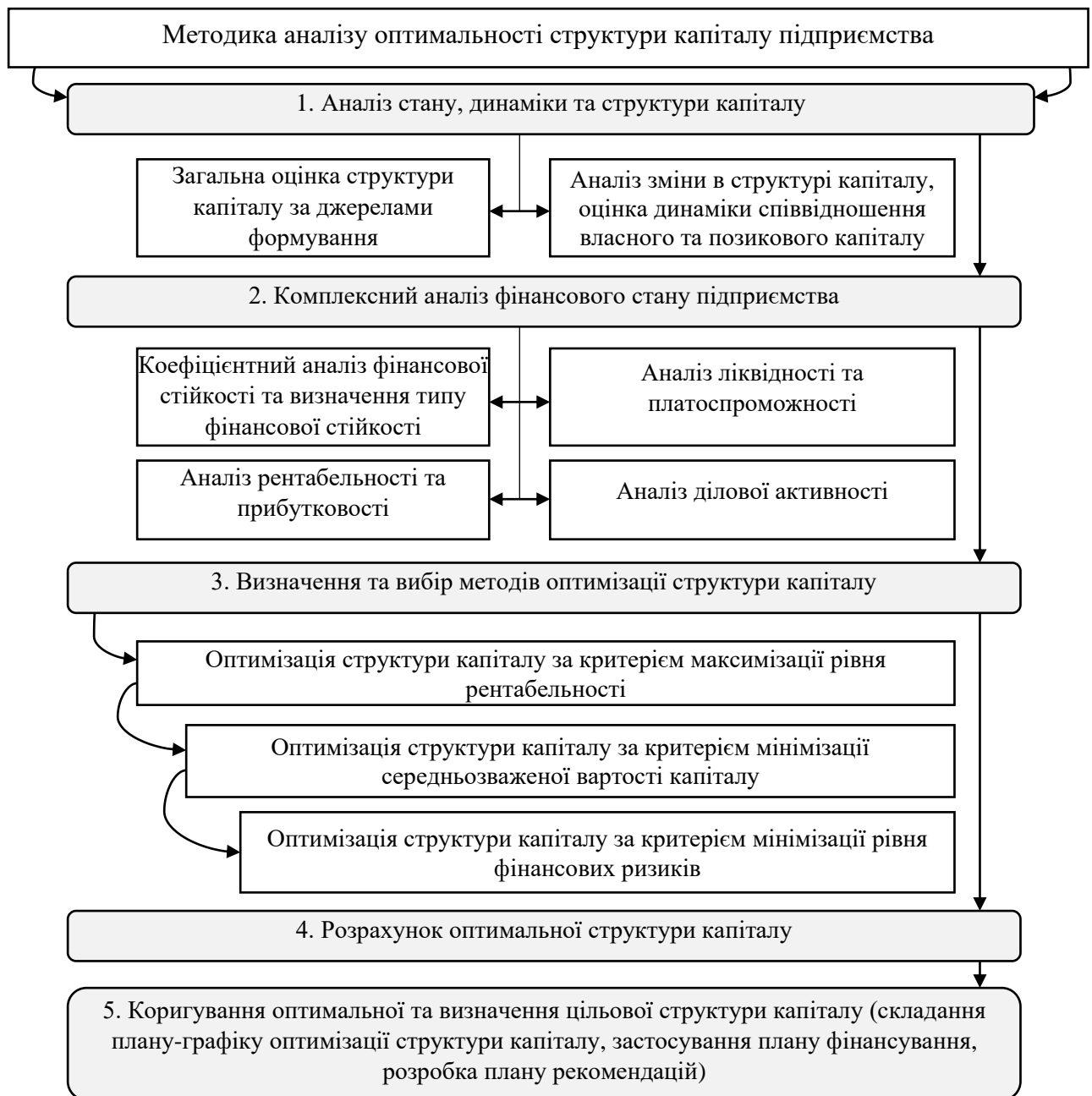


Рис. 4. Методика аналізу оптимальності структури капіталу підприємства

Джерело: сформовано авторами з використанням [1, с. 157; 2, с. 71]

Оцінка стану, динаміки та структури джерел фінансування діяльності підприємства в контексті аналізу оптимальності структури капіталу є важливим інструментом фінансового менеджменту. На першому етапі оцінюється поточна структура капіталу, що включає визначення загального обсягу власних і позикових коштів та їх співвідношення. Для цього беруться до уваги показники загальної вартості капіталу, питомої ваги власного та

позикового капіталу в структурі джерел фінансування, а також аналізується динаміка змін величини сукупного капіталу та його елементів за визначений період часу, що передбачає розрахунок абсолютних і відносних відхилень величини як власних і залучених коштів, так і окремих їх складових. Це дає змогу виявити тенденції та оцінити адаптацію підприємства до змін ринкових умов, а також визначити його потребу у зовнішніх джерелах фінансування.

У процесі подальшого дослідження необхідно проаналізувати зміни за кожною статтею власного та позикового капіталу, враховуючи, що аналіз і склад структури пасивів підприємства повинен бути спрямований не на констатацію процесів, що відбуваються, а на вивчення можливостей підприємства ефективно працювати за рахунок власних джерел, покриваючи при цьому свою поточну та довгострокову заборгованість не втрачаючи запасу фінансової стійкості [1, с. 157-158].

Важливе значення при оцінці збалансованості структури капіталу підприємства відводиться аналізу фінансового стану, зокрема розрахунку показників фінансової стійкості. Розрахунок коефіцієнтів фінансової стійкості (коефіцієнти фінансової автономії, фінансової незалежності, фінансової стійкості, маневреності власного капіталу, концентрації залученого капіталу, фінансового левериджу та ін.), а також визначення типу фінансової стійкості дають уявлення про рівень фінансового ризику та стійкість джерел фінансування господарської діяльності. Крім того, оцінка ліквідності, платоспроможності, ділової активності та рентабельності дають змогу діагностувати фінансове становище підприємства, його можливість вчасно та в повному обсязі виконувати зобов'язання перед кредиторами й залучати у випадку необхідності додаткове фінансування на ринку капіталу.

Важливим етапом у проведенні аналізу є визначення методу оптимізації структури капіталу. В теорії та практиці сформувалося три критерії до оптимізації структури капіталу: оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності, оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу та оптимізація

структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Наведемо сутність, переваги та недоліки зазначених критеріїв оптимізації структури капіталу підприємства у табл. 1.

Таблиця 1. Характеристика основних критеріїв оптимізації структури капіталу підприємства

Критерій оптимізації	Сутність	Переваги	Недоліки
Максимізація рівня рентабельності	Ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня рентабельності при різній структурі капіталу та відображається через ефект фінансового левериджу	- фокусування на підвищенні прибутковості підприємства; - зростання ринкової вартості підприємства через підвищення рентабельності; - дає змогу розрахувати фінансову стійкість та рівень фінансового ризику	- зростання ризику через можливе нарощування частки позикового капіталу; - вразливість до економічних умов та ситуації на фінансових ринках
Мінімізація середньозваженої вартості капіталу	Ґрунтується на попередній оцінці власного та позикового капіталу за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу	- зниження фінансових витрат підприємства через вибір найдешевших джерел фінансування; - підвищення ринкової вартості компанії; - збільшення конкурентоспроможності через більші фінансові можливості для інвестування в нові проекти та інновації; - поліпшення кредитного рейтингу підприємства через достатньо стабільний фінансовий стан	- підвищення фінансового ризику, оскільки мінімізація середньозваженої вартості капіталу часто досягається за рахунок збільшення частки позикового капіталу; - вразливість до змін ринкових умов, процентних ставок та умов кредитування; - обмеження фінансової гнучкості підприємства через зростання частки позикового капіталу
Мінімізація рівня фінансових ризиків	Критерій пов'язаний із процесом диференційованого вибору джерел фінансування різних складових частин активів підприємства	- дає змогу оптимізувати джерела фінансування капіталу підприємства, визначити політику фінансування активів та співвідношення між джерелами фінансування капіталу; - зниження витрат на обслуговування боргу через зменшення частки позикового капіталу; - підвищення фінансової стабільності підприємства	- обмеження фінансових можливостей для зростання підприємства у зв'язку із зниженням рівня позикового капіталу; - консервативна фінансова стратегія може негативно вплинути на рентабельність підприємства; - підвищений ризик втрат конкурентних переваг через недостатнє використання позикових коштів

Джерело: сформовано авторами

Метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності ґрунтується на багатоваріантних розрахунках рівня рентабельності при різній структурі капіталу [8, с. 85]. Цей підхід передбачає створення кількох фінансових моделей, які враховують різні співвідношення власного та позикового капіталу, і оцінку їхнього впливу на ключові показники рентабельності підприємства. Такі розрахунки включають аналіз рентабельності власного капіталу та рентабельності активів для кожного з варіантів структури капіталу.

Першочерговим завданням є визначення базових значень показників рентабельності, які віддзеркалює поточний стан структури власного і позикового капіталу підприємства, та слугують відправним пунктом для подальших розрахунків. Після цього здійснюється моделювання альтернативних варіантів структури капіталу з різним рівнем залучення позикового капіталу для фінансування діяльності підприємства. Кожен з цих варіантів піддається детальному аналізу для оцінки його впливу на показники рентабельності та рівень фінансового ризику. Одним з основних показників, які використовуються в процесі оптимізації структури капіталу, є ефект фінансового левериджу (важеля).

Фінансовий леверидж (важіль) – це використання підприємством позикового капіталу, яке впливає на зміну дохідності власного капіталу і дає йому можливість одержати додатковий прибуток на власний капітал. Фінансовий леверидж є стратегічною характеристикою економічного потенціалу суб'єкта господарювання [1, с. 162].

Розрахунок ефекту фінансового левериджу (ЕФЛ) здійснюється за формулою:

$$\text{ЕФЛ} = (1 - \text{СПП}) \cdot (\text{РА} - \text{ССВ}) \cdot \frac{\text{ПК}}{\text{ВК}}, \quad (1)$$

де СПП – ставка податку на прибуток підприємства, десятковий дріб;

РА – рентабельність активів, %;

ССВ – середня ставка відсотків за позиковим капіталом, %;

ПК – позиковий капітал, грн;

ВК – власний капітал, грн.

У наведеній вище формулі доцільно виокремити окремі розрахункові елементи, які є різнонаправленими щодо позитивного впливу чинниками формування загальної величини ефекту фінансового левериджу. Так, у формулі (1) виділяють два розрахункові елементи:

1) диференціал фінансового важеля, тобто різницю між рентабельністю активів та середньою ставкою відсотку за позиковим капіталом;

2) плече фінансового важеля, тобто співвідношення позикового та власного капіталу підприємства [4, с. 15].

Різнонаправленість впливу цих розрахункових елементів полягає в тому, що диференціал є основою росту ефекту фінансового левериджу, а плече фінансового важеля – це інструмент посилення дії ефекту фінансового левериджу. Позитивність диференціалу, що формується під впливом росту плеча фінансового важеля, є запорукою позитивної дії ефекту фінансового левериджу, тобто приросту рентабельності власного капіталу підприємства [4, с. 15].

Збільшення плеча фінансового важеля (за додатного значення диференціалу фінансового важеля) підвищує рентабельність власного капіталу, однак при цьому зростає рівень фінансового ризику, пов'язаного із структурою капіталу підприємства (за рахунок збільшення питомої ваги позикового капіталу в структурі джерел фінансування). Водночас зменшення плеча фінансового важеля за інших рівних умов знижує рентабельність підприємства та рівень фінансового ризику.

З огляду на наведене вище, оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності є складним і багатоетапним процесом, який вимагає ретельного аналізу. Використання багатоваріантних розрахунків, проведення аналізу ефекту фінансового левериджу та його основних розрахункових елементів дають змогу знайти оптимальний баланс між обсягами власного і позикового капіталу в структурі джерел

фінансування, рентабельністю та допустимим рівнем фінансового ризику, що сприяє довгостроковому успіху та стабільному розвитку підприємства.

Метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої вартості капіталу ґрунтується на попередній оцінці власного та позикового капіталів за різних умов їх формування, обслуговування та здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу [1, с. 162-163]. Метою застосування цього критерію є зниження вартості капіталу до мінімального рівня, що сприяє підвищенню ринкової вартості підприємства та його фінансової стійкості.

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу (СВК) здійснюється за формулою:

$$СВК = ВВК \cdot \frac{ВК}{ВК+ПК} + ВПК \cdot (1 - СПП) \cdot \frac{ПК}{ВК+ПК} \quad (2)$$

де ВВК – вартість власного капіталу, %;

ВК – власний капітал, грн;

ПК – позиковий капітал, грн;

ВПК – вартість позикового капіталу, %;

СПП – ставка податку на прибуток підприємства, десятковий дріб.

Таким чином, оптимізація структури капіталу підприємства через застосування показника середньозваженої вартості капіталу потребує детального аналізу різних джерел фінансування та їхньої вартості. Позиковий капітал зазвичай має нижчу вартість порівняно з власним капіталом, що дає змогу підвищити рентабельність підприємства та його інвестиційну привабливість. Однак надмірне зниження середньозваженої вартості капіталу, що відбувається за рахунок нарощування в структурі джерел фінансування залучених ресурсів, може призвести до високої залежності підприємства від позикового капіталу, що підвищує ризик, створює загрози його фінансовій стійкості, ліквідності та платоспроможності. Тому важливо знайти оптимальний баланс між позиковим і власним капіталом, який

забезпечить найнижчу середньозважену вартість капіталу при прийнятному рівні ризику.

Метод оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків спрямований на зниження ризиків, пов'язаних з надмірним використанням позикового капіталу, що може призвести до фінансових труднощів та зростання ймовірності банкрутства.

Застосування критерію мінімізації фінансових ризиків створює умови для забезпечення фінансової стабільності суб'єкта господарювання у несприятливих економічних умовах. Зменшення рівня заборгованості знижує тиск на грошові потоки підприємства, що дає змогу уникнути проблеми з погашенням зобов'язань та сплатою відсотків за кредитами. Крім того, менша залежність від позикового капіталу підвищує кредитоспроможність підприємства, що може бути важливим у разі необхідності залучення додаткового фінансування. Однак, надмірна обережність у використанні позикового капіталу може призвести до втрати потенційних вигід від інвестиційних проєктів, які могли б бути профінансовані за рахунок позикових коштів. Тому важливо знайти баланс між мінімізацією фінансових ризиків та забезпеченням необхідного рівня фінансування для забезпечення сталого розвитку підприємства.

З наведеного вище можна констатувати, що кожен з методів оптимізації структури капіталу підприємства має свої переваги та недоліки, а вибір найдоцільнішого з них є складним процесом, який має враховувати різні чинники, пов'язані з внутрішнім і зовнішнім середовищем підприємства, зокрема: галузева приналежність підприємства, масштаби його діяльності та стадія життєвого циклу, стратегія діяльності суб'єкта господарювання, стабільність його фінансового стану, рівні ліквідності, платоспроможності та рентабельності, стратегія розвитку та ринкові умови. Для досягнення оптимальної структури капіталу важливо здійснити комплексний аналіз усіх цих аспектів і знайти збалансований підхід, що

дозволить забезпечити як фінансову стабільність, так і можливості для розвитку підприємства.

На завершальному етапі аналізу на підставі вивчення переваг та недоліків критерії збалансування структури фінансування обирається цільова структура капіталу, яка відповідає стратегії підприємства та визначає оптимальне співвідношення власного та позикового капіталу для забезпечення його стабільного функціонування та розвитку. Цей процес включає оцінку фінансових потреб та аналіз ризиків, враховує основні засади фінансової політики на підприємстві, а також вплив зовнішніх і внутрішніх чинників. При цьому вибір цільової структури капіталу не є одноразовим рішенням. Важливо постійно здійснювати моніторинг фінансового стану підприємства та ринкових умов, щоб вчасно вносити необхідні коригування. Це дасть змогу забезпечити оптимальну структуру капіталу на тривалий період, підтримувати стабільний розвиток підприємства та прияти досягненню його стратегічних цілей діяльності.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.

Дослідження теоретичних, організаційних і методичних аспектів аналізу оптимальності структури капіталу підкреслює важливість дотримання балансу між власним і позиковим капіталом у структурі фінансування для забезпечення ефективності господарської діяльності підприємства. Оптимальна структура капіталу є важливою передумовою підвищення рентабельності, зниження фінансових ризиків і мінімізації вартості капіталу, а вибір найдоцільнішого критерію оптимізації залежить від специфічних умов діяльності підприємства, його стратегічних цілей і ринкових умов. Наведена методика аналізу дає змогу отримати детальну інформацію про фінансовий стан підприємства, оцінити ефективність використання капіталу та рівень фінансового ризику, виявити оптимальне співвідношення між власним і позиковим капіталом й адаптувати фінансову стратегію відповідно до умов ринкового середовища.

Література

1. Варічева Р.В. Аналіз оптимальності структури власного капіталу акціонерних товариств: проблеми та перспективи. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. № 4(47). С. 155-167.
2. Великій Ю.М., Тешева Л.В., Височін З.В. Управління оптимізацією структури капіталу підприємства. *Причорноморські економічні студії*. 2018. № 29. С. 68-72.
3. Дробот Я.В., Туча В.О. Оптимізація структури капіталу промислового підприємства як чинник його ефективного функціонування. *Економічний простір*. 2019. № 150. С. 55-60. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/150-10>.
4. Квасницька Р., Мрозовський Я. Критеріальні підходи до формування оптимальної структури капіталу підприємства. *Modeling the development of the economic systems*. 2021. № 2. С. 12-18. DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2021-2-2>.
5. Концева В.В. Фінансові аспекти управління структурою капіталу в сучасних умовах. *Вісник Чернігівського державного технічного університету*. 2014. № 2 (74). С. 69-74.
6. Рибіцька А.В. Управління капіталом підприємства на основі оптимізації структури позикового капіталу. *Фінансовий простір*. 2014. № 2(14). С. 144-148.
7. Роганова Г.О., Котлярова М.А. Аналіз та оптимізація структури капіталу підприємства. *Modern Economics*. 2021. № 27. С. 166-175. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-23](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-23).
8. Щербань О.Д., Насібова О.В., Сухоруков Р.В. Методи регулювання та оптимізації структури капіталу підприємства. *Економіка та держава*. 2017. № 12. С. 82-88.
9. Щербань О.Д., Невдачина О.І. Теоретичні аспекти визначення сутності та структури капіталу підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2019. № 3(14). С. 284-289.

References

1. Varicheva, R. (2012), “Analysis of the optimality of the equity capital structure of joint-stock companies: problems and prospects”, Herald of socio-economic research, Vol. 4(47), pp. 155-167.
2. Velykii, Yu., Tiesheva, L. and Vysochin, Z. (2018), “Managing optimization of the enterprise capital structure”, Black Sea Economic Studies, Vol. 29, pp. 68-72.
3. Drobot, Y. and Tucha, V. (2019), “Optimization of the capital structure of industrial enterprise as a factor of its effective functioning”, Economic space, Vol. 150, pp. 284-289. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/150-10>.
4. Kvasnytska, R. and Mrozowski, J. (2021), “Criterion approaches to the formation of the optimal structure of capital of the enterprise”, Modeling the development of the economic systems, Vol. 2, pp. 12-18. DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2021-2-2>.
5. Konceva, V. (2014), “Financial aspects of capital structure management in modern conditions”, Bulletin of Chernihiv State Technical University, Vol. 2(74), pp. 69–74.
6. Rybitska, A. (2014), “Capital management of the enterprise based on optimization of the structure of debt capital”, Financial space, Vol. 2(14), pp. 144-148.
7. Rohanova, H. and Kotliarova, M. (2021), “Analysis and Optimization of the Capital Structure of Enterprise”, Modern Economics, Vol. 27, pp. 166-175. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-23](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-23).
8. Shcherban, O., Nasibova, O. and Suhorukov, R. (2017), “Methods of regulation and optimization of enterprise capital structure”, Ekonomika ta derzhava, Vol. 12, pp. 82-88.
9. Shcherban, O. and Nevdachyna, O. (2019), “Theoretical aspects of definition of nature and structure of the capital of an enterprise”, Pryazovskyi economic herald, Vol. 3(14), pp. 284-289.

Стаття надійшла до редакції 02.08.2024 р.